下载日志已记录，仅供内部参考

医疗器械

2026 年 09 月 24 日

医疗器械板块业绩复苏，行业拐点或已至

——行业投资策略

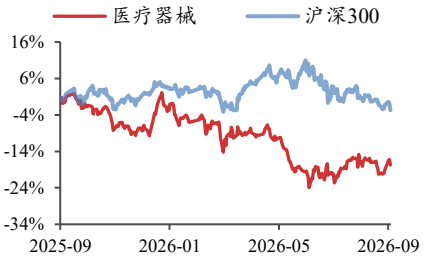
余汝意（分析师）
yuruyi@kysec.cn
证书编号：S0790523070002

陈峻（分析师）
chenjun1@kysec.cn
证书编号：S0790526030001

石启正（联系人）
shiqizheng@kysec.cn
证书编号：S0790125020004

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：

相关研究报告

《商业保险首次覆盖脑机接口，支付端全链路打通—行业点评报告》-2026.5.28

《全球首个侵入式脑机接口获批，2026 脑机量产元年已至—行业点评报告》-2026.3.18

● 2026H1 医疗器械板块业绩复苏，行业拐点已至

2026Q2 医疗器械行业归母利润同比增长 29.8%，结束连续 9 个季度利润负增长态势，板块拐点已现。政策端支持与纠偏：集采“反内卷”逐步落实，高耗降价趋于温和，利于企业长远发展与估值修复；叠加设备以旧换新、大型设备配置证稳步推进，助力设备国产化。新技术与出海共振：脑机接口、AI 医疗、手术机器人等新技术商业化持续落地；海外占比提升及 BD 逻辑带来全新增量。随着企业库存回归正常，行业进入新一轮上行周期，经营业绩有望持续超越整体增长。

● 医疗设备招投标明显回暖，手术机器人处于商业化放量前夕

2026Q2 医疗设备行业收入同比增长 12.3%，单季度创近四年新高。招投标显著回暖，6 月中标增速转正至 8%。政策端持续发力，异常低价审查政策破除“唯低价论”，省级乙类大型设备集采要求推动配置需求加速转化为订单。手术机器人前景可期：立项、收费、医保逐步打通，多地率先建立全国统一计费框架，腔镜与骨科多品牌渗透延续，商业化放量在望。

推荐标的：迈瑞医疗、联影医疗。

受益标的：祥生医疗、微创机器人、天智航等。

● 医疗耗材高耗稳中有进，低耗业绩受周期与供需变化显著提振

2026Q2 医疗耗材板块利润同比增长 20.9%。**高值耗材：**集采已开展至第 6 年，影响边际减弱，老龄化刚需支撑血管介入、骨科等细分领域理性增长。电生理集采续标在即，有望加速国产品牌以价换量。脑机接口赛道，产业化与 IPO 落地加速，侵入式临床进展与非侵入式康复闭环备受瞩目。**低值耗材：**受原材料涨价及库存去化结束影响，一次性手套等周期品需求回归进入涨价周期，跨界第二曲线亦打开成长天花板。

推荐标的：微电生理、英科医疗、华兰股份。

受益标的：惠泰医疗、心玮医疗、中红医疗等。

● 体外诊断国内市场企稳回暖，检验收费新规推进行业集中度加速提升

2026Q2 体外诊断行业归母净利润大幅增长 186.8%，国内业务回暖迹象明显，降幅显著收窄。集采量价企稳，生化、发光等主要 IVD 项目已开展集采。收费新规重塑格局，检验类医疗服务价格项目立项指南确立“同检同价、技耗分离”核心定价逻辑，消除方法学溢价。行业告别唯技术路线抬价时代，中小厂商及靠拆分收费获利的企业加速出清，市场份额将进一步向具备成本优势与规模效应的头部聚集。

推荐标的：新产业、万孚生物。

受益标的：亚辉龙、安图生物等。

● 风险提示：国内政策变动、地缘政治风险、行业竞争格局恶化等。

下载日志已记录，仅供内部参考

目　录

1、 2026H1 板块业绩复苏，行业拐点或已至 4
1.1、 2026Q2 医疗器械行业归母净利润同比增长 29.8% 4
1.2、 部分医疗器械企业二季度业绩边际改善，板块拐点已现 4
2、 医疗设备：招投标明显回暖，手术机器人前景可期 5
2.1、 2026Q2 医疗设备板块收入同比增长 12.3% 5
2.2、 2026Q2 医疗设备招投标明显回暖 5
2.3、 部分医疗设备企业 2026 年二季度业绩迎来拐点 6
2.4、 政策助力，院内设备招采放量可期 7
2.5、 立项、收费、医保逐步打通，手术机器人商业化放量前夕 7
3、 医疗耗材：高耗稳中有进，低耗业绩亮眼 9
3.1、 2026Q2 医疗耗材行业同比增长 12.3% 9
3.2、 院内门诊量和手术量整体平稳，耗材需求量稳定 9
3.3、 高耗板块：细分赛道景气度上行，部分企业 2026Q2 业绩稳中有进 10
3.4、 高耗集采已开展至第 6 年，逐渐进入尾声 11
3.5、 电生理集采续标在即，有望加速国产替代 12
3.6、 关注脑机接口临床研究和商业化进度 12
3.6.1、 侵入式脑机接口：重点关注临床研究进度，产业链上游有望率先受益 13
3.6.2、 非侵入式脑机接口：商业化路径明确，规模放量潜力可期 13
3.7、 低耗板块：受宏观因素影响，部分企业 2026 年二季度业绩增长明显 14
3.8、 供需变化和提价为低值耗材未来主要增长逻辑 15
4、 体外诊断：2026Q2 国内市场回暖，龙头企业边际改善显著 16
4.1、 2026Q2 体外诊断行业归母净利润同比增长 186.78% 16
4.2、 龙头企业边际改善显著，优先行业呈现反转 16
4.3、 2026H1 降幅收窄，Q2 国内市场出现回暖 17
4.4、 体外诊断主要项目已开展集采，后续量价有望稳定 17
4.5、 检验类医疗服务价格项目立项指南落地，负面因素逐步出清 18
5、 投资建议 19
6、 风险提示 20

图表目录

图 1： 2026Q2 医疗器械板块收入同比增长 11.3% 4
图 2： 2026Q2 医疗器械板块归母净利润同比增长 29.8% 4
图 3： 2026Q2 医疗设备行业收入同比增长 12.3% 5
图 4： 2026Q2 医疗设备行业归母净利润同比下降 6.7% 5
图 5： 2026H1 中国手术机器人腔镜与骨科占比约 73%（单位：台） 8
图 6： 2026H1 骨科机器人赛道多厂商格局持续 8
图 7： 2026H1 腔镜手术机器人出海，微创机器人领衔 8
图 8： 2026Q2 医疗耗材行业收入同比增长 12.3% 9
图 9： 2026Q2 医疗耗材行业归母净利润同比增长 20.9% 9
图 10： 2026H1 院内门诊量稳中有进，手术量整体平稳 10
图 11： 2026H1 血管介入行业和骨科植入行业市场规模增速较高 11
图 12： 医疗器械大部分品种已经集采完成 11

下载日志已记录，仅供内部参考

图 13： 2026H1 国内低值耗材市场规模同比下降 1% 14
图 14： 受供需和成本变化影响，2026H1 我国丁腈手套出口单价持续上升 15
图 15： 燃烧天然气的成本是燃烧动力煤的数倍，国内手套企业成本优势显著 15
图 16： 2026Q2 体外诊断行业收入同比增长 6.9% 16
图 17： 2026Q2 体外诊断行业归母净利润同比长 186.8% 16
图 18： 2026H1 体外诊断市场规模降幅收窄 17
图 19： 细分赛道分化，病理诊断市场规模同比增长 3.2% 17
图 20： 计价规则上确认计价单位分为“次”和“项” 19
图 21： 政策支持创新，创新检验项目获得收费通道 19

表 1： 部分医疗器械企业二季度业绩边际改善，板块拐点已现 4
表 2： 部分企业二季度业绩迎来拐点，其中设备企业居多（根据 2026Q2 收入增速降序排列） 6
表 3： 政策助力，设备招采放量可期 7
表 4： 广东省湖南省制定机器人计费模式 8
表 5： 部分高耗企业二季度业绩迎来拐点（根据 2026Q2 收入增速降序排列） 10
表 6： 国产两家上市企业电生理相关产品布局 12
表 7： 侵入式脑机接口相关企业 13
表 8： 非侵入式脑机接口相关企业 13
表 9： 部分低值耗材企业二季度业绩边际提速（根据 2026Q2 收入增速降序排列） 14
表 10： 新产业、亚辉龙等公司国内业务出现回暖迹象，2026Q2 边际改善显著 16
表 11： 主要 IVD 项目已经开展集采 17
表 12： 推荐及受益标的盈利预测与估值 20

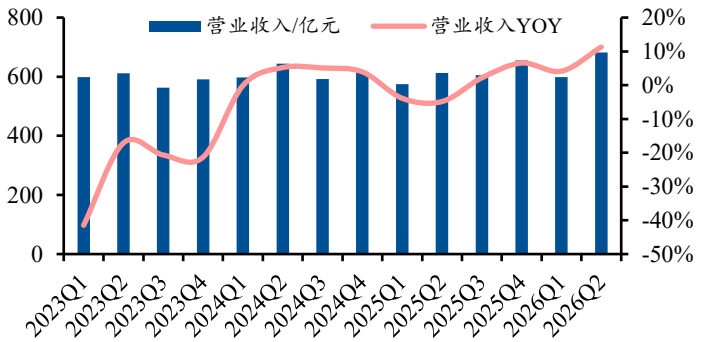
下载日志已记录，仅供内部参考

1、 2026H1 板块业绩复苏，行业拐点或已至

1.1、 2026Q2 医疗器械行业归母净利润同比增长 29.8%

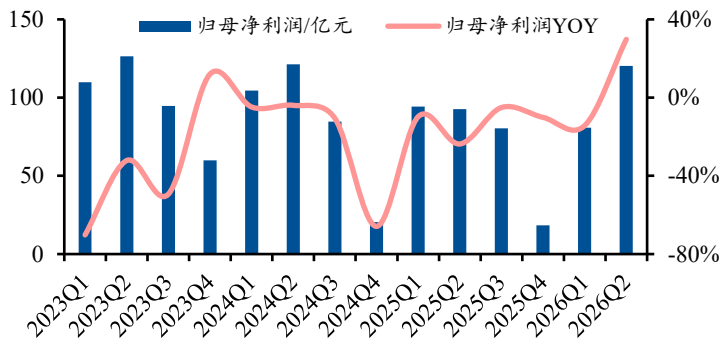
2026Q2 医疗器械行业归母净利润同比增长 29.8%，板块拐点已现。2026Q2 医疗器械行业 131 家公司合计收入 681.8 亿元，同比增长 11.3%；合计归母净利润 120.2 亿元，同比增长 29.8%。**医疗器械板块结束自 2024Q1 以来连续 9 个季度归母净利润同比负增长，板块拐点已现。**

图1：2026Q2 医疗器械板块收入同比增长 11.3%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：2026Q2 医疗器械板块归母净利润同比增长 29.8%



数据来源：Wind、开源证券研究所

1.2、 部分医疗器械企业二季度业绩边际改善，板块拐点已现

龙头企业业绩逐步反转，板块拐点已现。受医疗反腐、高值耗材集采等影响，医疗器械板块自 2024Q1 以来连续 9 个季度归母净利润同比负增长。**从 2026Q2 开始，龙头企业业绩逐步反转，板块归母净利润增速开始转正，我们认为医疗器械板块利润已经展现出困境反转的迹象。**

表1：部分医疗器械企业二季度业绩边际改善，板块拐点已现

	公司	总市值(亿元)	营业收入增速				扣非归母净利润增速				扣非净利率			
			2024	2025	2026H1	2026Q2	2024	2025	2026H1	2026Q2	2024	2025	2026H1	2026Q2
设备	迈瑞医疗	1,864.47	5.14%	-9.38%	6.00%	10.45%	0.07%	-29.48%	-3.32%	2.88%	31.16%	24.24%	26.96%	26.49%
	联影医疗	844.02	-9.73%	33.98%	17.22%	17.13%	-39.32%	75.18%	-14.38%	-22.52%	9.81%	12.82%	11.72%	10.98%
	奕瑞科技	279.25	-1.74%	22.90%	56.66%	68.31%	-25.84%	41.05%	14.79%	10.04%	23.95%	27.48%	22.55%	20.90%
	鱼跃医疗	262.39	-5.09%	5.14%	-1.92%	-1.09%	-24.12%	-16.10%	-16.69%	-12.46%	18.41%	14.69%	16.66%	15.97%
	可孚医疗	127.88	4.53%	13.56%	38.51%	39.78%	36.74%	8.33%	26.73%	16.46%	9.22%	8.80%	8.33%	7.44%
	开立医疗	81.82	-5.02%	14.65%	9.24%	7.18%	-75.07%	63.41%	-93.77%	-50.48%	5.48%	7.81%	0.24%	2.93%
	瑞迈特	57.97	-24.85%	37.46%	40.30%	62.95%	-61.79%	99.72%	19.18%	117.85%	10.96%	15.93%	15.51%	18.78%
高值耗	惠泰医疗	334.07	25.18%	25.08%	25.75%	26.60%	37.29%	23.00%	28.71%	31.84%	31.13%	30.61%	34.64%	36.92%
	心脉医疗	104.79	1.61%	11.96%	11.13%	10.85%	-14.43%	27.00%	10.45%	-0.01%	32.79%	37.19%	37.68%	35.04%
	微电生理	82.36	25.51%	12.43%	23.02%	24.80%	114.32%	364.36%	-84.80%	-89.51%	1.23%	5.08%	1.15%	0.58%

下载日志已记录，仅供内部参考

	公司	总市值(亿元)	营业收入增速				扣非归母净利润增速				扣非净利率			
			2024	2025	2026H1	2026Q2	2024	2025	2026H1	2026Q2	2024	2025	2026H1	2026Q2
材	赛诺医疗	63.53	33.64%	14.53%	26.68%	18.10%	64.76%	293.82%	510.56%	244.59%	-3.82%	6.46%	15.99%	15.52%
	迈普医学	36.76	20.61%	32.46%	20.30%	32.55%	82.94%	54.80%	17.26%	49.15%	24.46%	28.59%	28.42%	30.88%
低值耗材	英科医疗	321.75	37.65%	4.23%	40.61%	66.23%	1239.10%	-66.00%	165.00%	472.01%	12.26%	4.00%	15.35%	21.84%
	华兰股份	144.40	-5.86%	5.63%	-3.47%	3.25%	-40.79%	18.63%	-105.25%	-89.96%	6.62%	7.43%	-0.61%	1.23%
	力诺药包	94.84	14.09%	-9.19%	34.93%	58.41%	4.39%	-47.12%	-13.09%	-81.03%	5.14%	2.99%	3.74%	-4.17%
	维力医疗	32.31	8.76%	8.07%	3.18%	3.74%	16.94%	-67.80%	-16.68%	-34.65%	13.92%	4.15%	12.75%	9.67%
IVD	新产业	375.02	15.41%	0.91%	10.78%	21.85%	11.19%	-9.12%	13.60%	30.44%	37.93%	34.16%	34.07%	31.22%
	安图生物	192.28	0.62%	-5.47%	-0.12%	0.13%	-7.30%	-9.14%	-9.73%	-9.91%	24.58%	23.62%	23.96%	24.47%
	亚辉龙	58.74	-2.02%	-9.99%	9.84%	25.47%	30.84%	-71.85%						

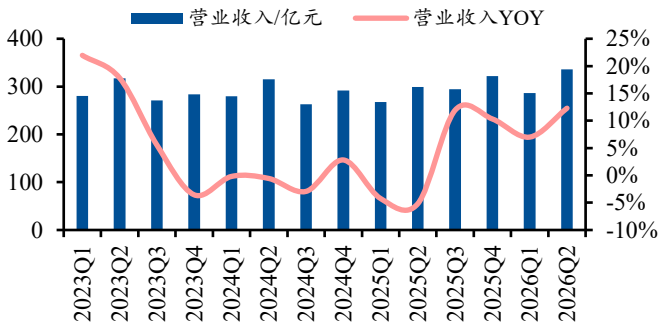
数据来源：Wind、开源证券研究所（按照市值大小降序排列，市值截至 2026 年 9 月 24 日）

2、 医疗设备：招投标明显回暖，手术机器人前景可期

2.1、 2026Q2 医疗设备板块收入同比增长 12.3%

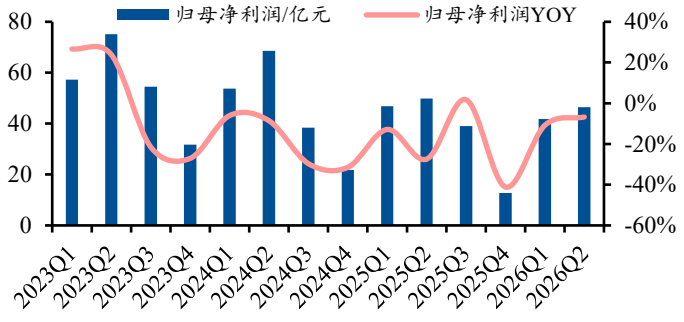
2026Q2 医疗设备板块收入和利润端环比改善显著。2026Q2 医疗设备行业 45 家公司合计收入 335.6 亿元，同比增长 12.3%，环比增长 17.12%；合计归母净利润 46.4 亿元，同比下降 6.7%，环比增长 11.06%。2026Q2 医疗设备单季度收入创近四年新高，国内招投标呈现明显回暖迹象。

图3：2026Q2 医疗设备行业收入同比增长 12.3%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：2026Q2 医疗设备行业归母净利润同比下降 6.7%



数据来源：Wind、开源证券研究所

2.2、 2026Q2 医疗设备招投标明显回暖

（1）2026 年 Q2 招投标回暖，6 月同比增速转正至 8%

据众成数科-医械云标讯 MDBIDS 统计，从月度表现看，2026 年 1-4 月持续处于同比负增长区间，5 月降幅显著收窄至 4%，6 月同比增速转正至 8%，市场回暖信号逐步显现。

下载日志已记录，仅供内部参考

设备更新市场方面，2026 年上半年中标市场规模同比增长 22.12%，一季度受上年同期高基数影响同比有所回落；二季度市场快速修复回升，环比增长超 50%、同比增长近 80%，需求释放节奏显著加快。

（2）2026 年上半年，我国设备更新市场呈现“西部领跑、东北发力”格局

东北地区、中部地区降幅较小，分别同比下降 5.63%和 8.80%，占比均略有提升；东部、西部地区降幅均超 15%，占比小幅收窄。

设备更新市场呈现“西部领跑、东北发力”格局，西部地区占比 35.42%居首，东北地区占比 9.45%远超其在整体市场中的份额，山东、河北、山西、新疆、吉林位居设备更新采购省份前五。

（3）2026 年上半年，我国三级医院采购金额占比跃升至 65.37%

三级医院采购金额同比降幅远小于其他等级医院，占比从 59.39%跃升至 65.37%，提升 6 个百分点，仍是采购绝对主力；二级医院同比下降 21.23%，占比小幅回落至 13.94%；一级医院降幅最大，下降 34.20%，占比进一步收窄至 1.71%。

我们认为，2026 年二季度，医疗设备招投标市场边际回暖，6 月同比增速转正，设备更新需求释放明显加快。区域上呈“西部领跑、东北发力”格局，采购结构进一步向三级医院集中，头部医疗机构仍是主力。整体看，行业需求正逐步修复，建议持续关注设备招采动态。

2.3、 部分医疗设备企业 2026 年二季度业绩迎来拐点

部分企业 2026 年二季度业绩迎来拐点，其中设备企业居多。随以旧换新政策推进及企业库存降低，部分医疗设备企业 2026Q2 收入现拐点，如迈瑞医疗、祥生医疗等。此外受下游需求改善影响东富龙、海尔生物、楚天科技等公司收入和利润端均边际提速。我们认为相关企业业绩拐点或已至，后续值得持续关注。

表2：部分企业二季度业绩迎来拐点，其中设备企业居多（根据 2026Q2 收入增速降序排列）

公司	营业收入增速				扣非归母净利润增速				扣非净利率			
	2024	2025	2026H1	2026Q2	2024	2025	2026H1	2026Q2	2024	2025	2026H1	2026Q2
奕瑞科技	-1.74%	22.90%	56.66%	68.62%	-25.84%	41.05%	14.79%	10.04%	23.95%	27.48%	22.55%	20.90%
瑞迈特	-24.85%	37.46%	40.30%	62.75%	-61.79%	99.72%	19.18%	117.85%	10.96%	15.93%	15.51%	18.78%
可孚医疗	4.53%	13.56%	38.51%	38.47%	36.74%	8.33%	26.73%	16.46%	9.22%	8.80%	8.33%	7.44%
海尔生物	0.13%	1.96%	8.45%	26.64%	-2.86%	-31.74%	11.39%	175.02%	14.09%	9.43%	10.61%	10.38%
联影医疗	-9.73%	33.98%	17.22%	17.13%	-39.32%	75.18%	-14.38%	-22.52%	9.81%	12.82%	11.72%	10.98%
楚天科技	-14.94%	-1.14%	8.53%	13.38%	-259.33%	131.03%	362.30%	434.81%	-8.46%	2.65%	4.87%	4.73%
东富龙	-11.19%	4.45%	4.37%	10.59%	-79.39%	15.45%	270.73%	827.98%	2.29%	2.53%	3.73%	5.44%
迈瑞医疗	5.14%	-9.38%	6.00%	10.25%	0.07%	-29.48%	-3.32%	2.88%	31.16%	24.24%	26.96%	26.49%
开立医疗	-5.02%	14.65%	9.24%	7.42%	-75.07%	63.41%	-93.77%	-50.48%	5.48%	7.81%	0.24%	2.93%
三诺生物	9.47%	4.87%	12.08%	6.33%	0.65%	-79.97%	32.87%	30.60%	6.63%	1.27%	8.29%	9.20%
祥生医疗	-3.13%	-7.02%	2.24%	5.05%	-7.36%	-18.94%	-16.65%	-22.70%	27.12%	23.64%	22.03%	16.89%
万东医疗	23.26%	-11.64%	3.71%	-0.63%	4.84%	-272.16%	-386.74%	-780.49%	9.34%	-18.20%	-11.68%	-17.98%
鱼跃医疗	-5.09%	5.14%	-1.92%	-1.09%	-24.12%	-16.10%	-16.69%	-12.46%	18.41%	14.69%	16.66%	15.97%

下载日志已记录，仅供内部参考

公司	营业收入增速				扣非归母净利润增速				扣非净利率			
	2024	2025	2026H1	2026Q2	2024	2025	2026H1	2026Q2	2024	2025	2026H1	2026Q2
美好医疗	19.19%	1.96%	10.97%	-6.12%	20.37%	-20.79%	8.71%	7.33%	21.97%	17.07%	14.79%	16.07%

数据来源：Wind、开源证券研究所

2.4、 政策助力，院内设备招采放量可期

（1）设备采购价格回暖，破除“唯低价论”。

财政部《关于推动解决政府采购异常低价问题的通知》出台后，强化异常低价审查与全生命周期成本核算，“质量、价格、服务”纳入统一评审。新规明确报价低于最高限价 45%等情形须启动审查，供应商需现场提供成本证明，否则作无效投标处理。此举将有效缓解设备采购价格恶性竞争问题，推动行业从“低价导向”向“优质优价”转变。

（2）省级乙类大型设备要求，设备招采放量可期。

根据国家卫健委等三部门要求，各省 2026 年底前须完成一轮乙类大型设备省级集采，此后原则上每年上半年至少组织一次。省级统采将分散在各医院、各年度的配置需求集中归集，缩短审批与合同执行周期，推动配置需求更快转化为订单。

表3：政策助力，设备招采放量可期

政策/文件	政策主题	生效/落款	核心内容
关于进一步做好公立医疗卫生机构医用设备集中采购工作的通知	国家卫健委等	2026-07-14	三级分级集采（国/省/市），2026 年底前省级完成一轮乙类设备集采；落实优质优价与全生命周期成本；建设全国高值设备价格备案数据库。
关于推动解决政府采购异常低价问题的通知	财政部	2026-01-22	强化异常低价审查与全生命周期成本；参考阈值：低于平均报价 50%、低于次低报价 50%或低于最高限价 45%须审查；无法提供成本证明的投标无效。
国务院办公厅关于在政府采购中实施本国产品标准及相关政策的通知	国务院办公厅	2026-01-01	明确本国产品认定；同场竞争中对本国产品报价给予 20%价格扣除参与评审。
手术机器人等收费政策多地落地	国家医保局及地方医保局	2026-01-20 等	多地明确手术机器人收费，强化经济性回报预期。
2026 年实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知	国家发展改革委、财政部	2025-12-30	医疗设备继续纳入支持领域，安排专项债/特别国债支持项目更新和项目清单推进。

资料来源：各政府官网、开源证券研究所

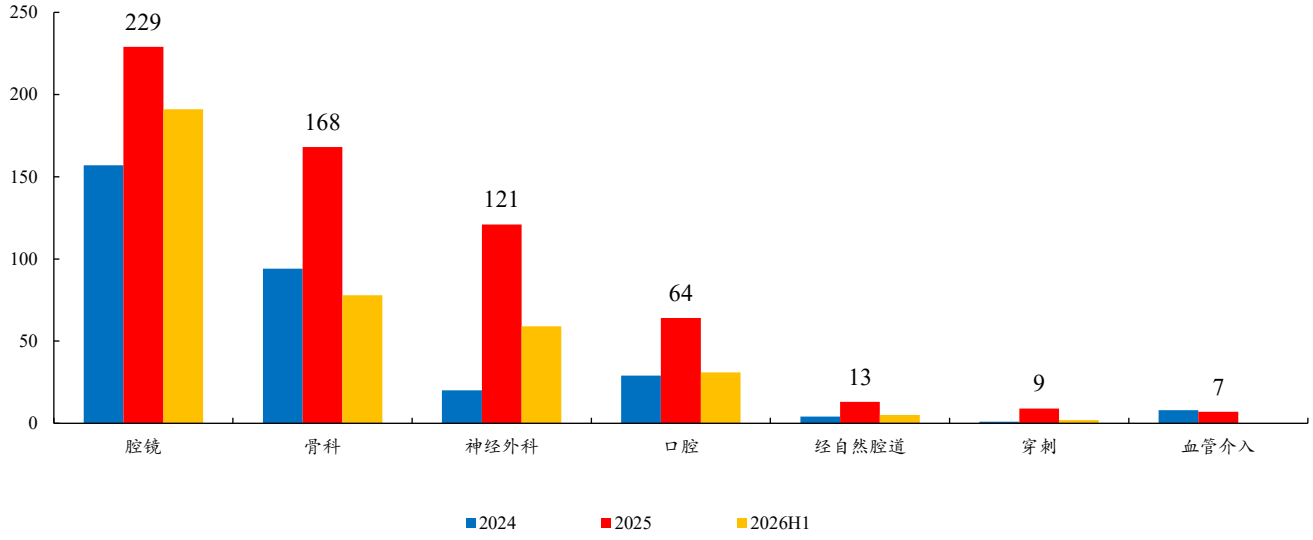
2.5、 立项、收费、医保逐步打通，手术机器人商业化放量前夕

根据 MedRobot 数据，2026H1 中国手术机器人销量合计不低于 366 台，腔镜与骨科销量突出，合计占比约 73%。其中，神经外科机器人延续 2025 年高增长态势，上半年贡献 59 台。腔镜类别中海外出货贡献突出，2026H1 腔镜手术机器人销量不低于 191 台，海外占比超过 80%。

下载日志已记录，仅供内部参考

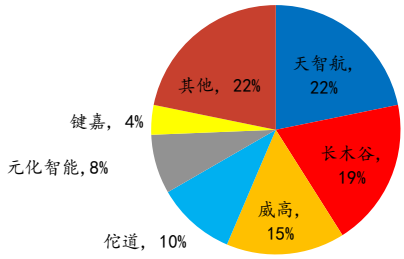
国内市场多品牌渗透延续。骨科、腔镜国内多系统并行、神外集中度极高，不同赛道竞争格局分化明显，但国产替代的整体趋势在腔镜和骨科赛道均有体现。

图5：2026H1 中国手术机器人腔镜与骨科占比约 73%（单位：台）



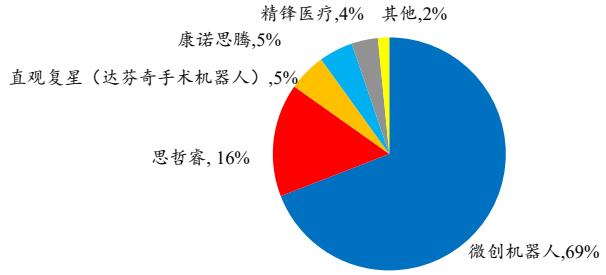
数据来源：MedRobot 公众号、开源证券研究所

图6：2026H1 骨科机器人赛道多厂商格局持续



数据来源：MedRobot 公众号、开源证券研究所

图7：2026H1 腔镜手术机器人出海，微创机器人领衔



数据来源：MedRobot 公众号、开源证券研究所

收费框架加速落地，手术机器人行业放量可期。2026 年 1 月，国家医保局发布《手术和治疗辅助操作类医疗服务价格项目立项指南（试行）》，建立手术机器人全国统一框架。计费模式规定机器人作为“辅助操作”，按主手术价格×加收系数计费，含专属耗材，不叠加收费。2026 年 4 月起，湖南和广东率先对机器人收费做了医疗服务价格项目探讨，广东省在导航、参与执行、精准执行、远程手术等环节的定价均高于或持平于湖南省一类价格，体现了更高的收费空间。

表4：广东省湖南省制定机器人计费模式

操作层级	加收比例(与主手术对应价格项目挂钩)	广东省	湖南省
		托底价/封顶价 单位：元	托底价/封顶价 单位：元
手术机械臂辅助操作费（导航）	50%	2000-5000	1800-3600
手术机械臂辅助操作费（参与执行）	150%	6000-13000	5000-12000
手术机械臂辅助操作费（精准执行）	300%	16000-27000	16000-26000
远程手术辅助操作费	500%	29999-38000	20000-37000

下载日志已记录，仅供内部参考

数据来源：RoboticTech、湖南省医保局、开源证券研究所

手术机器人设备招标采购火热，板块关注度有望持续提升。国家政策对手术机器人设备招采的支持、耗材收费及医保报销方面的覆盖，有利于加速手术机器人行业发展。随着立项、收费、医保逐步打通，多地率先建立全国统一计费框架，腔镜与骨科多品牌渗透延续，商业化放量在望。

受益标的：腔镜机器人（微创机器人、精锋医疗）、骨科机器人（天智航、三友医疗、爱康医疗）、神外机器人（联影医疗）。

医疗设备拐点已现，龙头企业或率先获益。2026Q2 医疗设备行业收入同比增长 12.3%，单季度创近四年新高。招投标显著回暖，6 月中标增速转正至 8%，政策端持续发力，异常低价审查政策破除“唯低价论”，省级乙类大型设备集采要求推动配置需求加速转化为订单，龙头企业或率先获益。

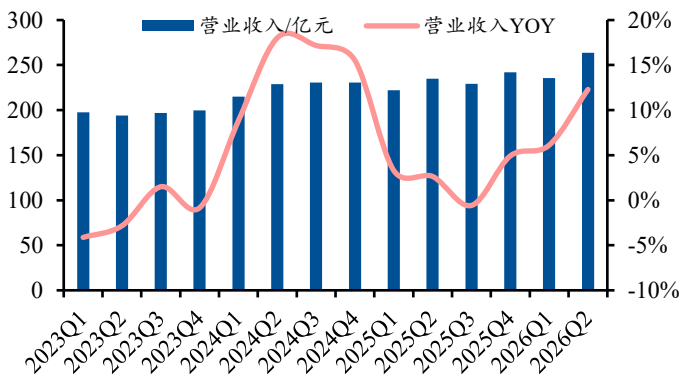
受益标的：迈瑞医疗、联影医疗、祥生医疗等

3、 医疗耗材：高耗稳中有进，低耗业绩亮眼

3.1、 2026Q2 医疗耗材行业同比增长 12.3%

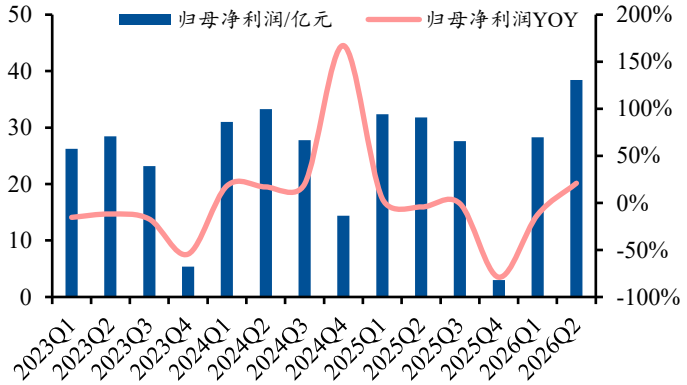
2026Q2 医疗耗材板块收入和利润同环比高增。2026Q2 医疗耗材行业 56 家公司合计收入 263.8 亿元，同比增长 12.3%，环比增长 11.91%；合计归母净利润 38.5 亿元，同比增长 20.9%，环比增长 35.91%，医疗耗材板块收入和利润均创近四年新高。

图8：2026Q2 医疗耗材行业收入同比增长 12.3%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图9：2026Q2 医疗耗材行业归母净利润同比增长 20.9%



数据来源：Wind、开源证券研究所

3.2、 院内门诊量和手术量整体平稳，耗材需求量稳定

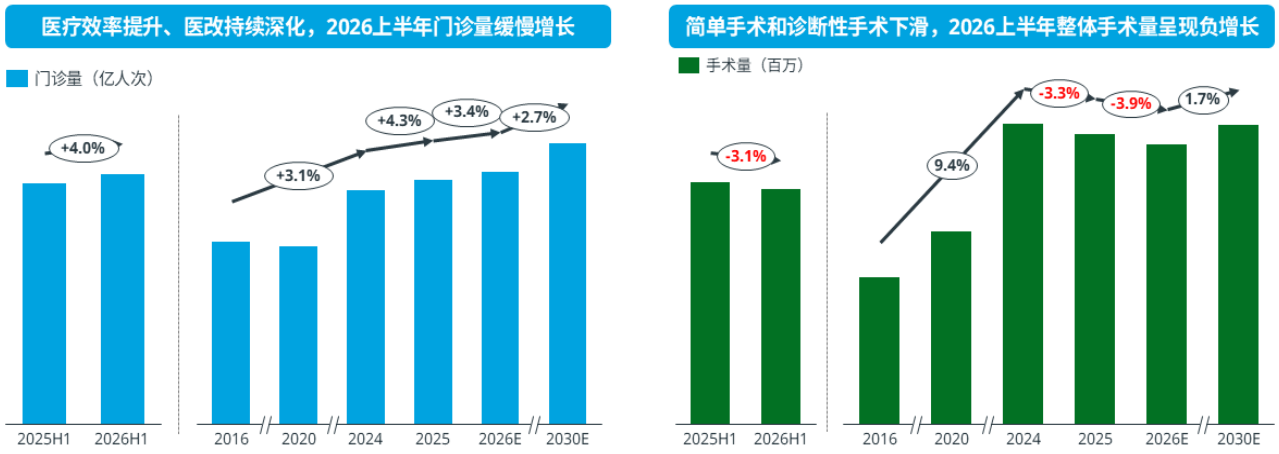
2026 年院内门诊量与手术量整体平稳，保障了耗材需求的基本盘。同时优质企业积极推进全球化布局，海外补库与出海业务大幅拓展，为板块带来全新增量。

高值耗材：集采影响边际减弱，带量采购充分的品种（心血管、骨科、眼科等）波动后回归理性增长；非带量品种受价格治理影响，挂网价下降、用量严控。行业洗牌后，头部公司“以价换量”策略见效，利润率率先回归正常并逐步企稳。

下载日志已记录，仅供内部参考

低值耗材：带量采购常态化，品种向细分领域渗透、续标降幅收窄，集中度加速提升。力诺药包、华兰股份等低耗公司开始拓展第二曲线，有望打开业绩增长天花板。随着原材料涨价、库存去化结束，一次性手套等周期品需求回归，单季度修复明显。以英科医疗、中红医疗、蓝帆医疗为代表的企业 2026Q2 收入大涨，带动板块二季度归母净利润实现 20.9%的增长。

图10：2026H1 院内门诊量稳中有进，手术量整体平稳



资料来源：IQVIA 艾昆纬

3.3、 高耗板块：细分赛道景气度上行，部分企业 2026Q2 业绩稳中有进

国产替代加速，创新驱动利润修复。高值耗材赛道，国产企业凭借产品迭代完成进口替代，新品入院放量驱动收入端改善。企业通过产品结构升级，高毛利创新产品占比抬升，带动扣非净利率修复，利润增速与营收增速匹配。

细分赛道景气上行，出海对冲集采压力。部分公司受益渠道能力强化、海外业务拓展，对冲集采降价压力，实现量升利增；电生理、血管介入、神经介入等细分赛道手术渗透率持续提升，2026Q2 收入延续高速增长，为板块带来业绩弹性。

表5：部分高耗企业二季度业绩迎来拐点（根据 2026Q2 收入增速降序排列）

公司	营业收入增速				扣非归母净利润增速				扣非净利率			
	2024	2025	2026H1	2026Q2	2024	2025	2026H1	2026Q2	2024	2025	2026H1	2026Q2
迈普医学	20.61%	32.46%	20.30%	32.55%	82.94%	54.80%	17.26%	49.15%	24.46%	28.59%	28.42%	30.88%
惠泰医疗	25.18%	25.08%	25.75%	26.60%	37.29%	23.00%	28.71%	31.84%	31.13%	30.61%	34.64%	36.92%
微电生理	25.51%	12.43%	23.02%	24.80%	114.32%	364.36%	-84.80%	-89.51%	1.23%	5.08%	1.15%	0.58%
赛诺医疗	33.64%	14.53%	26.68%	18.10%	64.76%	293.82%	510.56%	244.59%	-3.82%	6.46%	15.99%	15.52%
三友医疗	-1.48%	19.66%	9.71%	12.85%	-106.38%	1379.01%	-45.24%	-12.59%	-0.83%	8.91%	5.20%	8.48%
心脉医疗	1.61%	11.96%	11.13%	10.85%	-14.43%	27.00%	10.45%	-0.01%	32.79%	37.19%	37.68%	35.04%
康拓医疗	17.06%	9.05%	0.38%	10.77%	9.52%	22.55%	-25.19%	-7.60%	23.25%	26.13%	22.05%	25.46%
大博医疗	39.29%	21.79%	10.69%	5.80%	2603.93%	68.06%	25.10%	16.74%	13.36%	18.44%	20.79%	20.99%
南微医学	14.26%	15.55%	10.39%	0.92%	17.48%	1.44%	-18.33%	-24.01%	19.75%	17.33%	17.19%	17.62%
安杰思	25.14%	-6.74%	-0.28%	-7.31%	28.62%	-30.40%	-10.73%	-19.11%	42.83%	31.97%	33.01%	31.55%

数据来源：Wind、开源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

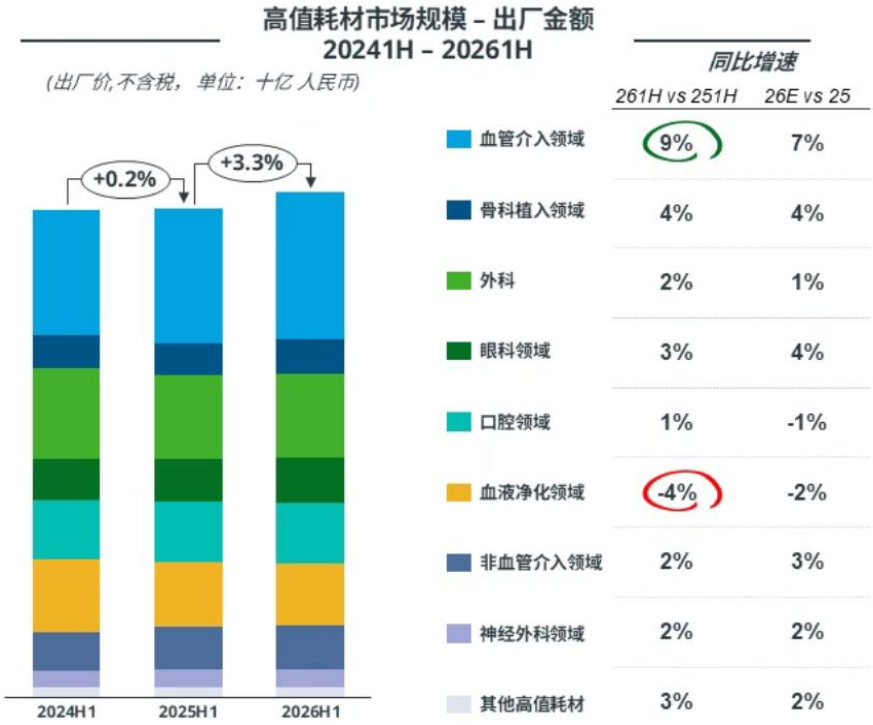
3.4、 高耗集采已开展量,第逐渐进入尾声

老龄化刚需为核心增长逻辑。尽管多数细分领域受带量采购、价格联动等政策影响出现短期波动，但老龄化驱动的诊疗服务需求的刚性增长成为核心支撑，推动高值耗材市场整体恢复稳定增长。

集采影响边际减弱，行业分化显著。随着集采执行进入成熟期，血管介入、眼科及骨科行业洗牌逐步完成，市场份额趋于稳定，行业集中度呈上升趋势。

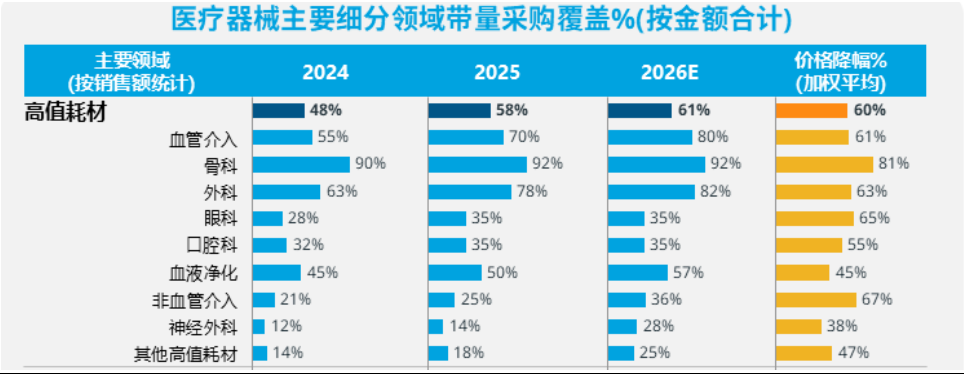
受益标的：迈普医学、心玮医疗、归创通桥、三友医疗、春立医疗、天智航等。

图11：2026H1 血管介入行业和骨科植入行业市场规模增速较高



资料来源：IQVIA 艾昆纬

图12：医疗器械大部分品种已经集采完成



资料来源：IQVIA 艾昆纬

下载日志已记录，仅供内部参考

3.5、 电生理集采续标在即，有望加速国产替代

（1）微电生理

2026H1 实现营业收入 2.75 亿元（+23.02%，同比，下同），归母净利润 0.40 亿元（+22.70%），扣非归母净利润 0.03 亿元（-84.80%）。

2026H1 公司导管类产品收入 1.91 亿元（+18.82%）；设备类产品收入 0.2 亿元（+25.04%），导管与设备的共同放量使得公司营业收入实现稳步增长。

（2）惠泰医疗

2026H1 公司电生理业务收入 3.59 亿元，同比增长 46.06%。

2026H1 公司专注于核心 PFA 产品的准入与推广，累计完成 PFA 脉冲消融手术 7200 余例，并在全国多家头部中心完成 PFA 产品的准入及常规开展工作。同时国内电生理传统三维非房颤手术仍在加速推进，2026H1 亦完成手术 7200 余例。

表6：国产两家上市企业电生理相关产品布局

	设备类型	微电生理	惠泰医疗
设备	三维标测系统	有	有
	多道电生理记录仪	有	有
	射频消融主机	有	有
	冷冻消融主机	有	无
	脉冲电场消融（PFA）主机	有	有
	磁导航机器人系统	有	无
耗材	三维磁定位压力射频导管	有	有
	三维电定位射频导管	有	有
	冷冻消融导管（球囊）	有	无
	脉冲电场消融（PFA）导管	有	有
	脉冲电场消融压力导管	有	有
	ICE 导管	有	有

资料来源：惠泰医疗官网、微电生理官网、开源证券研究所

催化剂：距离上轮福建联盟集采已满 3 年，**我们认为 2026 年有望启动福建联盟电生理集采续标，国产有望借助集采快速提高市场份额，以价换量。**

2025 年 PFA 导管国产品牌目前总手术量超过进口品牌，**后续国产 PFA 产品有望进一步提高手术量及开拓海外市场，实现弯道超车。**

受益标的：微电生理、惠泰医疗

3.6、 关注脑机接口临床研究和商业化进度

下载日志已记录，仅供内部参考

3.6.1、侵入式脑机接口：重点关注临床研究进度，产业链上游有望率先受益

（1）脑机接口产业化与 IPO 落地有望加速。博睿康 NEO 系统仅隔 4 个月完成注册、上市、入院、收费、医保、处方、手术全链路无缝衔接，国内脑机商业化时间成本将进一步缩短，脑机接口企业 IPO 上市或有望加速。

（2）美国脑机接口技术底蕴深厚，把握美股映射机遇：Synchron 等（半）侵入式脑机公司，已有多名受试者到达临床主要终点并长期随访，技术安全性较高。我国部分企业脑机接口技术路径与 Synchron 相近，2026H2 或有望开展人体临床试验。

（3）医工共建，侵入式脑机进展迅速，关注临床试验进展：博睿康率先完成多中心临床试验并成功申报获证，北脑一号等脑机接口企业临床实验进展较快，多中心临床试验或已进入尾声，2027 年有望获批侵入式脑机接口三类证。

表7：侵入式脑机接口相关企业

类型	公司	总市值（亿元）	2026H1 营收（百万元）	yoy
半侵入式	心玮医疗	21.29	2.91	56.87%
侵入式	爱朋医疗	26.68	1.49	-6.54%
	三博脑科	102.89	9.71	17.42%
	博拓生物	64.11	2.15	5.61%
产业链上游	美好医疗	131.73	8.13	10.97%
	迈普医学	36.76	1.90	20.30%

数据来源：Wind、开源证券研究所（总市值截至 2026 年 9 月 24 日）

3.6.2、非侵入式脑机接口：商业化路径明确，规模放量潜力可期

（1）康复闭环先行。在严肃医疗侧，“脑机接口+主被动康复设备/外骨骼及康复机器人”形成的诊疗闭环已初步跑通，其临床价值在于为中风、脊髓损伤等患者重塑运动功能，商业价值明确且付费方清晰，具备率先实现规模化收入的潜力。

（2）消费验证接力。在消费医疗侧，以非侵入式技术为主导的睡眠监测与干预、注意力训练等产品，已构建起从千元级到万元级的不同价格带，并涌现出代表性样例。不仅验证了 C 端用户真实需求，也证明了其市场支付意愿。

表8：非侵入式脑机接口相关企业

类型	公司	总市值（亿元）	2026H1 营收（百万元）	yoy
非侵入式	创新医疗	77.93	3.38	-15.88%
	翔宇医疗	70.50	3.73	3.93%
	伟思医疗	41.25	2.26	7.60%
	麦澜德	29.43	1.93	-20.02%
	诚益通	12.53	3.48	-14.79%
	瑞迈特	57.97	7.63	40.30%

数据来源：Wind、开源证券研究所（总市值截至 2026 年 9 月 24 日）

催化剂：全球范围内脑机接口事件性催化，关注新的应用材料、手术方式、应

下载日志已记录，仅供内部参考

用场景、疾病治疗方向的突破；2026 年国内侵入式脑机接口三类注册证有望迎来集中获批，关注国内脑机接口临床研究和商业化进度；

受益标的：心玮医疗、博拓生物、美好医疗、创新医疗等。

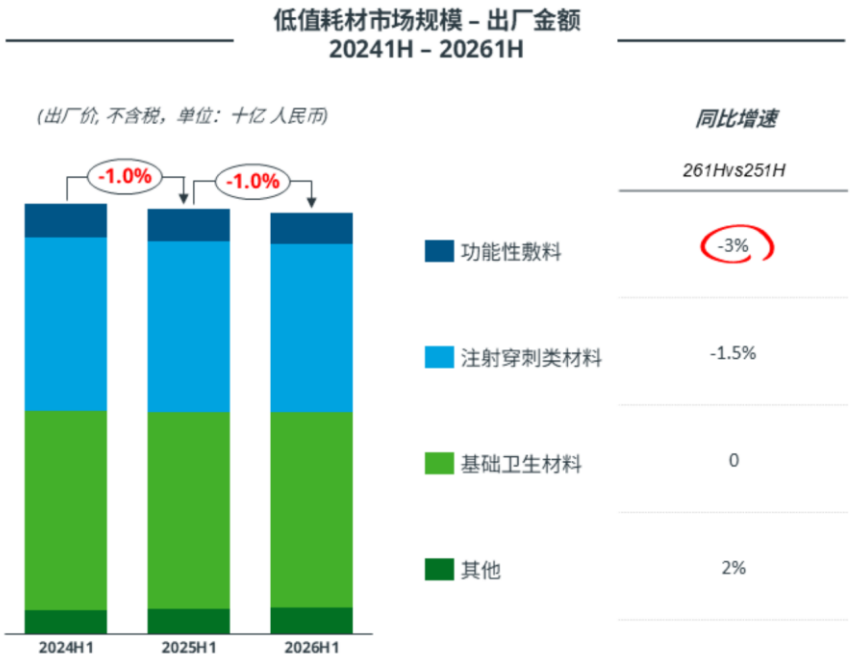
3.7、 低耗板块：受宏观因素影响，部分企业 2026 年二季度业绩增长明显

低值耗材需求量持续增长，行业集中度加速提升：临床需求推动用量持续增长，但终端价格受“五一新政”、医院控费及国产产品低价竞争等多重因素影响而下滑，但随着带量采购持续加码，品种持续向细分领域渗透且续标降幅收窄，行业集中度加速提升。

手套涨价周期，公司业绩边际提速高增。随着原材料涨价、下游库存去化结束，一次性手套需求回归，以英科医疗、中红医疗、蓝帆医疗为代表的企业 2026Q2 收入大涨。

跨界开拓第二增长曲线，打开成长天花板。华兰股份、力诺药包、维力医疗等企业积极布局 AI 制药、半导体、脑机接口等领域，打开公司成长天花板。

图13：2026H1 国内低值耗材市场规模同比下降 1%



资料来源：IQVIA 艾昆纬

表9：部分低值耗材企业二季度业绩边际提速（根据 2026Q2 收入增速降序排列）

公司	营业收入增速				扣非归母净利润增速				扣非净利率			
	2024	2025	2026H1	2026Q2	2024	2025	2026H1	2026Q2	2024	2025	2026H1	2026Q2
英科医疗	37.65%	4.23%	40.61%	66.23%	1239.10%	-66.00%	165.00%	472.01%	12.26%	4.00%	15.35%	21.84%
力诺药包	14.09%	-9.19%	34.93%	58.41%	4.39%	-47.12%	-13.09%	-81.03%	5.14%	2.99%	3.74%	-4.17%
蓝帆医疗	26.91%	-8.21%	29.67%	56.49%	24.97%	-73.79%	140.92%	159.89%	-7.67%	-14.53%	2.15%	4.29%
中红医疗	16.69%	-3.40%	19.46%	44.06%	33.47%	-23.26%	974.79%	579.11%	-5.84%	-7.45%	7.80%	13.42%
振德医疗	3.32%	1.54%	5.90%	10.37%	66.89%	-24.05%	0.90%	7.72%	7.42%	5.55%	5.35%	6.20%

下载日志已记录，仅供内部参考

公司	营业收入增速				扣非归母净利润增速				扣非净利率			
	2024	2025	2026H1	2026Q2	2024	2025	2026H1	2026Q2	2024	2025	2026H1	2026Q2
维力医疗	8.76%	8.07%	3.18%	3.74%	16.94%	-67.80%	-16.68%	-34.65%	13.92%	4.15%	12.75%	9.67%
华兰股份	-5.86%	5.63%	-3.47%	3.25%	-40.79%	18.63%	-105.25%	-89.96%	6.62%	7.43%	-0.61%	1.23%
拱东医疗	14.37%	1.84%	5.58%	2.39%	56.18%	-63.00%	-11.18%	-13.42%	15.08%	5.48%	9.03%	7.23%
山东药玻	2.81%	-8.78%	1.34%	-1.64%	21.86%	-27.13%	-0.16%	13.84%	18.42%	14.72%	15.54%	15.10%

数据来源：Wind、开源证券研究所

3.8、 供需变化和提价为低值耗材未来主要增长逻辑

行业供需变化带来提价机会。以手套行业为例，2025H2 以来手套处于涨价阶段中，中东地缘政治冲突激化前，手套行业就已经连续涨价了 3 个季度。地缘政治冲突激化，导致海外企业原料紧缺，手套行业供给不足，手套价格进一步上升。

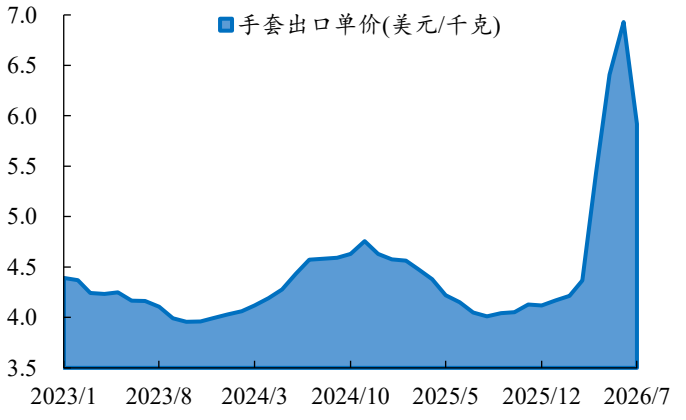
成本优势和产能扩建铸牢护城河。一次性手套行业公司成本优势显著，国内炼化产能布局完善，原材料供给韧性充足，而东南亚厂商高度依赖进口且能源成本更高。头部企业持续技改和扩张产能，规模效应进一步摊薄生产成本，市占率有望持续提升，行业集中度加速向国内龙头集中。

提价带来剪刀差利润。以敷料行业为例，棉花价格受下游库存低位和气候原因，棉花价格持续上涨。国际主产区面临减产预期，国际棉价自年初以来持续走高。同时原油涨价传导至包装材料环节，医用塑料包装等成本同步抬升，敷料企业面临双重成本压力，产品提价空间正在打开。

医保支持打开收费通道。2026 年最新医保政策明确带有特殊临床价值的功能化低值耗材可申请单独收费,这为企业通过产品创新获取溢价打开了通道，打破了"低值耗材只能拼价格"的传统认知。

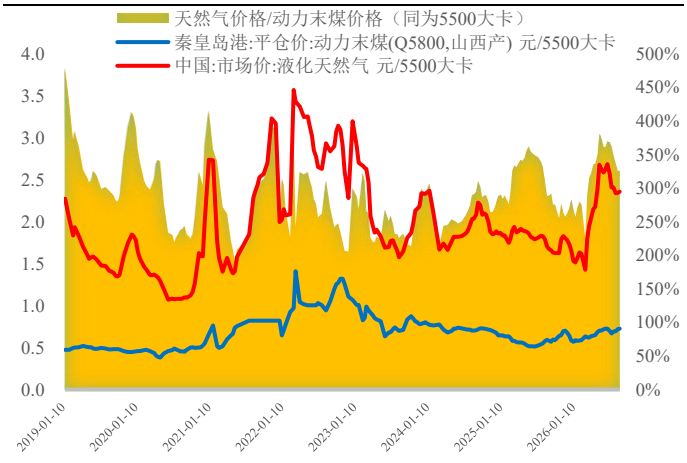
受益标的：英科医疗、中红医疗、蓝帆医疗、奥美医疗、维力医疗、三鑫医疗等。

图14：受供需和成本变化影响，2026H1 我国丁腈手套出口单价持续上升



数据来源：Wind、开源证券研究所

图15：燃烧天然气的成本是燃烧动力煤的数倍，国内手套企业成本优势显著



数据来源：Wind、开源证券研究所

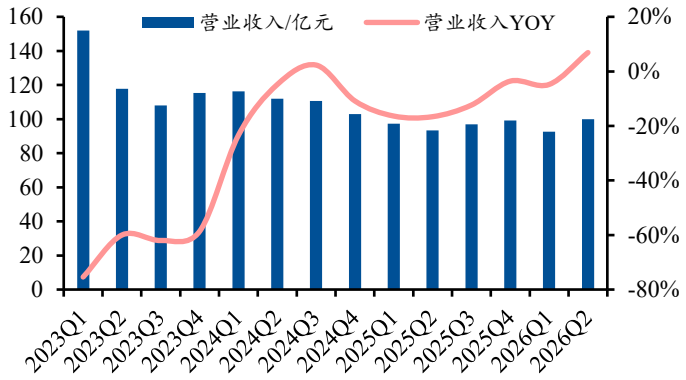
下载日志已记录，仅供内部参考

4、 体外诊断：2026Q2 国内市场回暖，龙头企业边际改善显著

4.1、 2026Q2 体外诊断行业归母净利润同比增长 186.78%

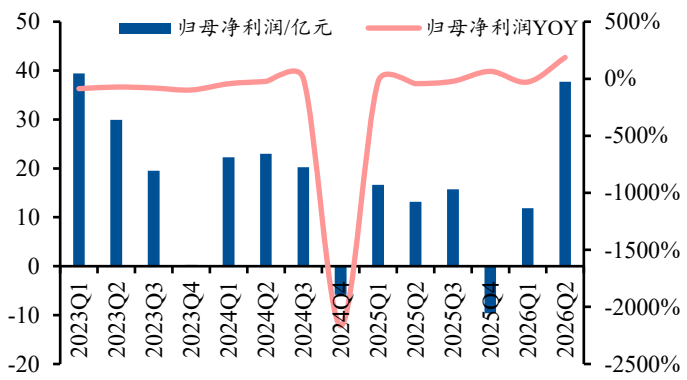
2026Q2 体外诊断板块收入端企稳，利润端显著改善。2026Q2 体外诊断行业 39 家公司合计收入 99.9 亿元，同比增长 6.9%，环比增长 7.9%；合计归母净利润 37.7 亿元，同比增长 186.8%，环比增长 217.7%，利润端显著改善。

图16：2026Q2 体外诊断行业收入同比增长 6.9%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图17：2026Q2 体外诊断行业归母净利润同比长 186.8%



数据来源：Wind、开源证券研究所

4.2、 龙头企业边际改善显著，优先行业呈现反转

龙头企业边际改善显著，优先行业呈现反转。2026H1 收入端整体企稳，新产业、亚辉龙等公司 2026Q2 收入和利润均边际显著改善，国内市场呈现复苏态势。我们认为体外诊断板块拐点已现，其中龙头企业海外占比偏高，优先行业呈现反转。

表10：新产业、亚辉龙等公司国内业务出现回暖迹象，2026Q2 边际改善显著

公司	营业收入增速				扣非归母净利润增速				扣非净利率			
	2024	2025	2026H1	2026Q2	2024	2025	2026H1	2026Q2	2024	2025	2026H1	2026Q2
热景生物	-6.74%	-20.58%	31.60%	37.67%	-300.05%	-7.27%	-60.02%	-37.62%	-45.25%	-61.25%	-53.82%	-44.66%
亚辉龙	-2.02%	-9.99%	9.84%	25.47%	30.84%	-71.85%	46.81%	271.19%	14.28%	4.47%	8.27%	9.94%
新产业	15.41%	0.91%	10.78%	21.85%	11.19%	-9.12%	13.60%	30.44%	37.93%	34.16%	34.07%	31.22%
易瑞生物	-11.75%	17.38%	17.46%	17.98%	99.08%	-442.68%	-1044.34%	-438.28%	-0.79%	-3.67%	-18.34%	-14.59%
博拓生物	26.53%	-19.91%	5.61%	8.59%	50.19%	-77.36%	-404.35%	-1806.44%	21.32%	6.03%	-9.69%	-6.27%
安必平	-5.33%	-26.84%	7.60%	5.88%	-59.64%	-548.22%	95.37%	218.65%	3.03%	-18.55%	-0.40%	2.25%
安旭生物	7.42%	-16.54%	-17.80%	2.80%	-27.60%	-63.32%	-286.73%	-2964.72%	7.01%	3.08%	-23.32%	-20.11%
万孚生物	10.85%	-31.91%	-16.63%	2.56%	19.90%	-102.61%	-41.92%	221.96%	16.23%	-0.62%	8.59%	4.92%
圣湘生物	44.78%	12.58%	-3.95%	0.98%	182.25%	-17.52%	-60.48%	-91.10%	13.87%	10.16%	6.44%	1.02%
安图生物	0.62%	-5.47%	-0.12%	0.13%	-7.30%	-9.14%	-9.73%	-9.91%	24.58%	23.62%	23.96%	24.47%
艾德生物	6.27%	8.01%	-3.45%	-2.69%	-2.45%	47.33%	-12.49%	-19.07%	21.02%	28.67%	28.91%	26.41%
九安医疗	-19.77%	-47.32%	-30.58%	-11.03%	67.39%	36.39%	245.17%	314.31%	64.83%	167.85%	572.28%	1172.94%
硕世生物	-13.29%	-3.02%	-16.03%	-18.02%	83.26%	-42.75%	31.66%	32.54%	-20.55%	-30.25%	-13.00%	-22.01%

下载日志已记录，仅供内部参考

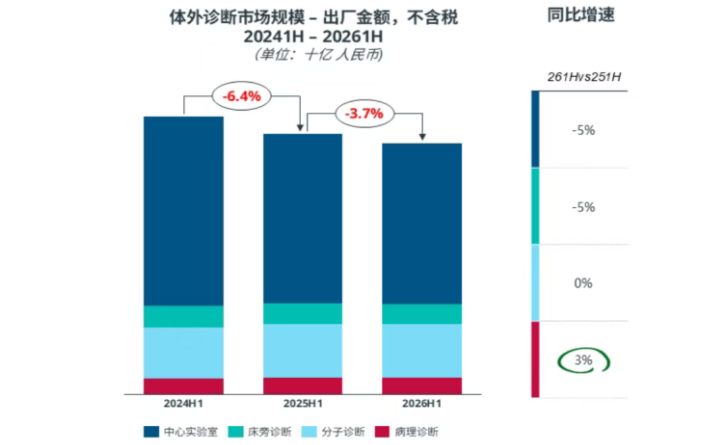
公司	营业收入增速				扣非归母净利润增速				扣非净利率			
	2024	2025	2026H1	2026Q2	2024	2025	2026H1	2026Q2	2024	2025	2026H1	2026Q2
英诺特	29.99%	-32.08%	-49.09%	-54.05%	48.08%	-45.53%	-82.31%	-168.74%	35.04%	28.11%	13.96%	-48.89%

数据来源：Wind、开源证券研究所

4.3、 2026H1 降幅收窄，Q2 国内市场出现回暖

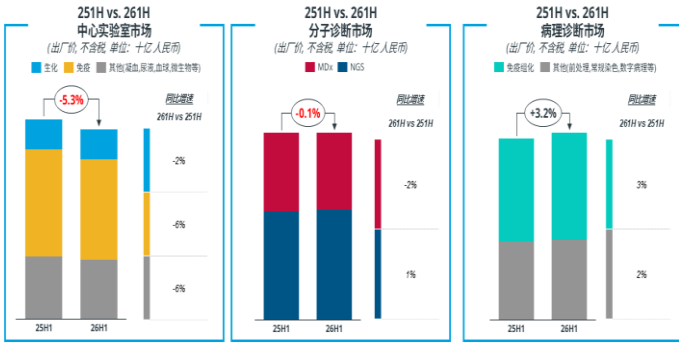
2026H1 体外诊断市场规模降幅收窄，国内市场拐点或已现。中国体外诊断市场规模 2026 年上半年同比下降 3.7%，降幅收窄。套餐解绑等政策对检测量影响程度较前两个季度有所放缓，而市场价格受集采落地影响继续承压。细分来看，中心实验室及分子诊断市场在多重政策影响下，检测量与价格较 2025 年上半年均显著下滑致市场规模进一步萎缩；病理市场随着立项指南落地，检测量略有提升。

图18：2026H1 体外诊断市场规模降幅收窄



资料来源：IQVIA 艾昆纬

图19：细分赛道分化，病理诊断市场规模同比增长 3.2%



资料来源：IQVIA 艾昆纬

4.4、 体外诊断主要项目已开展集采，后续量价有望稳定

主要 IVD 项目已开展集采，量价整体趋于稳定。2021 年 8 月安徽省医对化学发光类试剂进行集采；2022 年 11 月江西省牵头 23 省肝功生化试剂联盟集采；2023 年 11 月安徽省牵头 25 省 IVD 试剂联盟集采；2024 年 12 月安徽省牵头 28 省肿标+甲功开展集采。

至此主要 IVD 项目已开展集采，量价有望趋于稳定，行业有望进入新一轮增长周期。

表11：主要 IVD 项目已经开展集采

	安徽省公立医疗机构临床检验试剂集中带量采购	江西肝功检测生化类试剂省际联盟集中带量采购	安徽省凝血、心梗类临床检验试剂集中带量采购	江西等 24 省肾功、心肌酶生化试剂集中带量采购	安徽等 25 省体外诊断试剂省际联盟集中带量采购	江西等 26 省糖代谢等生化类检测试剂带量采购	安徽 28 省肿标、甲功等体外诊断试剂带量采购
文件发	2021/08/19	2022/11/14	2022/11/30	2023/7/20	2023/11/17	2024/7/10	2024/12/9

下载日志已记录，仅供内部参考

	安徽省公立医疗机构临床检验试剂集中带量采购	江西肝功检测生化类试剂省际联盟集中带量采购	安徽省凝血、心梗类临床检验试剂集中带量采购	江西等 24 省肾功、心肌酶生化试剂集中带量采购	安徽等 25 省体外诊断试剂省际联盟集中带量采购	江西等 26 省糖代谢等生化类检测试剂带量采购	安徽 28 省肿标、甲功等体外诊断试剂带量采购
布时间							
结果公布时间	2021/11/2	2022/12/30	2023/6/5	2023/12/21	2023/11/20	2025/1/2	2025/1/3
执行时间	2021/11/11	2023/7/1	2023/7/1	2024/6/28	2024/9/10	2025/3/1	2025/11/11
采购周期	2 年	2 年	2 年	2 年	2 年	2 年	2 年
集采品种	肿标，感染，心肌，激素，降钙素	26 项肝功类生化试剂	凝血六项、心梗类三项	28 项肾功及心肌酶项目	传染病八项(含酶免)、性激素六项、糖代谢两项、HCG、β-HCG、HPV 分子诊断	生化 35 项	肿标、甲功免疫 25 项
参与省份	安徽	江西等 23 省	安徽	江西等 24 省	安徽等 25 省	江西等 26 省	安徽等 28 省

数据来源：安徽省医保局、江西省医保局、开源证券研究所

4.5、 检验类医疗服务价格项目立项指南落地，负面因素逐步出清

《检验类医疗服务价格项目立项指南（试行）》于 2026 年 8 月 14 日由国家医保局正式印发，旨在统一全国检验类医疗服务价格项目规范，解决同项目多名、同名多价、拆分耗材加价等历史乱象，实现“同检同价”和“技耗分离”。

（1）核心定价逻辑为同检同价、技耗分离；

（2）计价规则与收费边界上，确认计价单位分为“次”和“项”，执行联检分档折扣，禁止拆分收费。

（3）对加收项与扩展项进行规定，同时规定缺数减收和参考区间减收。

（4）整体政策体现诊断价值，支持创新。

我们认为，方法学溢价消失，化学发光、酶联、胶体金等同指标产品同价，行业告别“靠技术路线单独抬价”，进入性价比、产品质量、临床数据竞争时代。未来中小厂商加速出清，依靠区域项目差价、拆分收费获利的企业失去生存空间，行业集中度有望持续提升。

下载日志已记录，仅供内部参考

图20：计价规则上确认计价单位分为“次”和“项”



资料来源：COPO 科普家公众号

图21：政策支持创新，创新检验项目获得收费通道



资料来源：COPO 科普家公众号

体外诊断国内市场企稳回暖，检验收费新规推进行业集中度加速提升。2026Q2 体外诊断行业归母净利润大幅增长 186.8%，国内业务回暖迹象明显，降幅显著收窄。集采量价企稳，生化、发光等主要 IVD 项目已开展集采。收费新规重塑格局，检验类医疗服务价格项目立项指南确立“同检同价、技耗分离”核心定价逻辑，消除方法学溢价。行业告别唯技术路线抬价时代，中小厂商及靠拆分收费获利的企业加速出清，市场份额将进一步向具备成本优势与规模效应的头部聚集。

受益标的：新产业、亚辉龙、安图生物、万孚生物等。

5、 投资建议

2026H2 集采反内卷逐步落实，器械集采有望纠偏，此将带来预期差与估值修复；此外政策持续加码，器械集采反内卷、医疗设备以旧换新、大型设备配置证稳步推进；脑机接口、AI 医疗、手术机器人重视程度提升，相关板块有望得到催化。

受益方向：

（1）头部企业 2026 年有望困境反转。器械头部企业 2026Q2 业绩呈现好转，随着库存回归降至正常水平，行业整体增速有望逐步改善。

（2）高值耗材反内卷逐步兑现，器械集采有望纠偏。高端医疗器械研发壁垒高筑，竞争格局较药品与低值耗材更优。我们认为高值耗材降价幅度或显反内卷之势，利于高耗企业长远发展，研发高壁垒企业。

3）器械出海有望带来增量。部分企业海外占比续升，器械 BD 逻辑或成催化，具备海外大单及 BD 逻辑标的有望受益。

（4）政策支持推动相关行业。设备以旧换新、配置证推进，将持续助力设备国产化。

（5）国内外新技术有望引起共振。脑机接口、AI 医疗、手术机器人国内外研发和商业化持续推进，相关政策和应用有望逐步落地。

（6）有望成功挖掘新成长曲线的标的。部分企业通过前期积累，逐步拓展到新的赛道，有望带来新的增长点。

（7）有望提价的相关行业。部分行业由于成本上涨或供需紧张，行业有望迎来提价，建议挖掘提价能增厚利润的标的。

下载日志已记录，仅供内部参考

推荐标的：迈瑞医疗、联影医疗、微电生理、英科医疗、华兰股份、新产业、万孚生物、迈普医学、可孚医疗

受益标的：惠泰医疗、心玮医疗、祥生医疗、维力医疗、安图生物、亚辉龙等

表12：推荐及受益标的盈利预测与估值

	股票代码	公司名称	评级	收盘价（元）	EPS（元/股）			PE		
				2026/9/23	2026E	2027E	2028E	2026E	2027E	2028E
医疗器械	300760.SZ	迈瑞医疗	买入	153.86	7.14	7.95	8.92	21.8	19.6	17.4
	688271.SH	联影医疗	买入	102.41	2.64	3.15	3.84	38.7	32.4	26.6
	688351.SH	微电生理	买入	17.50	0.14	0.18	0.25	128.1	99.6	71.7
	300677.SZ	英科医疗	买入	49.14	3.19	4.71	5.80	15.6	10.6	8.6
	301093.SZ	华兰股份	买入	67.75	0.50	0.75	0.99		99.0	75.0
	300832.SZ	新产业	买入	47.73	2.36	2.75	3.25	20.7	17.8	15.1
	300482.SZ	万孚生物	买入	16.41	1.05	1.24	1.42	15.8	13.4	11.7
	301033.SZ	迈普医学	买入	54.35	1.98	2.92	4.13	28.3	19.2	13.5
	301087.SZ	可孚医疗	买入	54.21	2.23	2.67	3.27	24.6	20.6	16.8
	688617.SH	惠泰医疗	未评级	236.04	7.31	9.15	11.41	33.6	26.8	21.5
	6609.HK	心玮医疗	未评级	53.80	2.83	3.95	5.59	19.0	13.6	9.6
	688358.SH	祥生医疗	未评级	29.00	1.24	1.50	1.69	23.6	19.6	17.4
	603309.SH	维力医疗	未评级	11.07	0.90	1.07	1.28	12.3	10.3	8.6
	603658.SH	安图生物	未评级	33.65	1.95	2.23	2.55	17.6	15.4	13.5
	688575.SH	亚辉龙	未评级	10.28	0.29	0.38	0.48	36.4	27.3	22.1

数据来源：Wind、开源证券研究所 注：“买入”评级标的盈利预测来自开源证券研究所，“未评级”标的盈利预测来自 Wind 一致预期，收盘日期为 2026 年 9 月 24 日

6、 风险提示

（1）国内政策变动：国内相关政策变动可能直接影响外包/科研服务上游需求；

（2）地缘政治风险：地缘政治因素带来不确定性，可能给公司带来不利影响；

（3）行业竞争格局恶化：若行业竞争恶化，公司业绩存在下滑的风险。

下载日志已记录，仅供内部参考

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（Outperform）	预计相对强于市场表现 5%～20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在－5%～＋5%之间波动；
	减持（Underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（Overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（Underperform）	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数（北交所基准指数为北证 50 指数）、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

下载日志已记录，仅供内部参考

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海
地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳
地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京
地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安
地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn